الاستثمار الأخلاقي لإضافة الواقعية للاقتصاد الافتراضي – تجارب دولية

قمان عمر، المدرسة العليا للتجارة– الجزائر

مصطفى قمان، المدرسة العليا للتجارة– الجزائر

ملخص:

تناقش هذا الورقة أداة لإدماج الأخلاق والمسؤولية الاجتماعية والبيئية للمؤسسات في الأسواق المالية للوصول إلى تنمية حقيقية ومستدامة، حيث يبحث الكثير من المستثمرين الماليين عن فرص متوازنة من حيث الأداء المالي والأداء البيئي والاجتماعي، ويمكن ذلك عن طريق الاستثمار الأخلاقي أو المسؤول اجتماعيا، الذي يعتبر إحدى التطورات الجديدة في الصناعة المالية الحديثة. لذلك، يعرض هذا العمل مفهوم ونشأة الاستثمار الأخلاقي ومختلف المقاربات للاستثمار المسؤول الأخلاقي لدول ناجحة في هذه الصناعة. ووجدت الدراسة أن الاستثمارات المسؤولة اجتماعيا تختلف مفاهيمها من بلد لآخر وتمثل نسبة معتبرة من مجمل الاستثمارات الإجمالية في العالم، وهي في تطور سريع مقارنة مع تطور الاستثمارات التقليدية. وقد نجح المستثمرون الأخلاقيون في توجيه المؤسسات إلى تبني سياسات مسؤولة اجتماعيا تجاه كامل أصحاب المصالح مما حقق تنمية شاملة ومستدامة.

الكلمات الدالة: الاقتصاد الافتراضي، التنمية المستدامة، الاستثمار الأخلاقي، المسؤولية الاجتماعية للمؤسسات، أصحاب المصالح.

مقدمة

تعتبر سوق الأوراق المالية أحد أهم أسواق النشاط الاقتصادي التي تتوسط الجهات التي لديها فائض في الموارد المالية والجهات التي تعانى من عجز في هذه الموارد. ولقد تزايد الاهتمام في الآونة الأخيرة بالمسؤولية الاجتماعية للوحدات الاقتصادية والمطالبة بتحمل هذه الوحدات لمسؤوليتها الاجتماعية تجاه المجتمع، وأن يكون لها دور أكبر من مجرد الإنتاج وتحقيق الأرباح.

والوصول إلى ذلك، يتطلب تكثيف الجهود من طرف الحكومات والمؤسسات والمستثمرين، بحيث لا يمكن تحميل المؤسسة كل هذا العبء لوحدها. ويتمثل دور الحكومات في التشجيع المستمر للمؤسسات التي تتميز بأخلاق عالية زيادة عن الأرباح المحققة، وتتحمل المؤسسة جزءً من هذه المسؤولية لتحسين صورتها والمحافظة على زبائنها، ويتحمل الجزء الباقي من هذه المسؤولية المستثمرون، إذ بإمكانهم تحفيز المؤسسات على هذه المسؤولية باستعمال كل الحقوق المتاحة لهم كمساهمين.

ويعتبر المستثمرون الأخلاقيون هم من ادمجوا المسؤولية الاجتماعية للمؤسسات في الأسواق المالية عن طريق استثماراتهم المتضمنة شروط الأداء البيئي والاجتماعي مع الأداء المالي المقبول. حيث تبحث هذه الورقة الاستثمار المسؤولة اجتماعيا وذلك من خلال الربط بين المسؤولية الاجتماعية للمؤسسات والنشاط الاستثماري في سوق الأوراق المالية، حيث يتمثل السؤال الجوهري كالأتي:

ما هو دور وواقع الاستثمارات المسؤولة اجتماعيا والمستثمرون الأخلاقيون في تفعيل دور الأسواق المالية للوصول إلى تنمية حقيقية ومستدامة ؟

وانطلاقا من هذه الإشكالية يمكن وضع الأسئلة الفرعية الآتية:

- هل هناك توافق على المستوى الدولي على مفهوم الاستثمار الأخلاقي والمسؤول اجتماعيا ؟
- ما هي أهم المقاربات للاستثمار الأخلاقي ؟
- ما هو دور الاستثمار الأخلاقي في تعزيز مبادئ المسؤولية الاجتماعية؟

أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى:

- تتبع ظاهرة الاستثمار الأخلاقي والتوصل إلى مفهومه؛
- التعرف على أهم المقاربات للاستثمار الأخلاقي؛
- إبراز أهمية الاستثمار الأخلاقي في تعزيز مبادئ المسؤولية الاجتماعية عن طريق الأسواق المالية.

أهمية الدراسة

تكتسي هذه الدراسة أهمية كبيرة كونها تعالج جانب أساسي في حلقة النشاط الاقتصادي، إذ تعتبر السوق المالية حلقة الربط بين سوق الاستثمار وسوق التمويل، حيث تناقش الدراسة سبل تفعيل دور السوق المالية وتنشيطها وفق الاستثمار الأخلاقي والوصول إلى تنمية اقتصادية حقيقية ومستدامة.

لذلك، يتم تقسيم العمل إلى ثلاثة محاور كالأتي:

- الاستثمار الأخلاقي النشأة والمفهوم.
- مختلف المقاربات للاستثمار الأخلاقي.
- دور الاستثمار الأخلاقي في تعزيز مبادئ المسؤولية الاجتماعية، تجارب دولية.

I. الاستثمار الأخلاقي النشأة والمفهوم

إحدى التطورات الجديدة في الصناعة المالية هي ارتفاع الاستثمارات الأخلاقية ذات المسؤولية الاجتماعية أو الأخلاقية، ومن خلال هذا المحور يتم عرض نشأة الاستثمار الأخلاقي ومفهومه.

1. نشأة وتطور الاستثمار الأخلاقي

ترجع أصول الاستثمارات الأخلاقية إلى مئات السنوات السابقة، إلا أن الجذور الحديثة للاستثمار الاجتماعي تعود إلى المناخ السياسي لسنوات الستينيات من القرن العشرين، وذلك مع ظهور عدة قضايا مثل البيئة والحقوق المدنية والطاقة النووية، التي زادت من الوعي الاجتماعي للمستثمرين.[1] وتتمثل أهم مراحل تطور الاستثمار الأخلاقي:

1.1 الجذور التاريخية للاستثمار الأخلاقي

بدأ الاستثمار الأخلاقي عمليا في القرن السابع عشر عند "الكاكرز" Quakers، وهم أعضاء الطائفة البروتستانتية التي تأسست في سنة 1747 من قبل جورج فوكس "George Fox" في بريطانيا، وتتمثل المبادئ الموجهة لهذه الفئة في الوقوف ضد امتلاك الثروة، وإقامة العدل والمساواة وتجسيد في أعين معاصريهم جديتهم في العمل، وذلك بتجاهل الملذات كالرقص والموسيقى والفنون بشكل عام.[2]

حيث جمع الكاكرز ثروات في مجال التجارة والصناعة في بريطانيا واستقروا في فيلادلفيا وهم أول من رفض الثراء من الصناعات الحربية وتجارة الرق.

1 .2 الجذور المعاصرة للاستثمار الأخلاقي

تكمن جذور الاستثمار الأخلاقي الفعلية في الفترة المسماة بعصر الإصلاح في الولايات المتحدة الأمريكية 1890- 1917 التي تميزت بالوعي الديني، حيث تم ظهور نظام اجتماعي جديد في الحياة السياسية يتمثل في النقاط الآتية:[3]

❖ **على النطاق الشخصي**

الاهتمام بالسلوك الأخلاقي للأفراد من خلال النضال ضد التبغ والكحول ومختلف أنواع المخدرات. فالاستثمار الأخلاقي، كما عند الكاكرز نابع من الحاجة لإيجاد السلامة الشخصية واعتماد نهج متسق بين استثماراتها والأخلاق الشخصية.

❖ **الرعاية الاجتماعية**

وذلك من خلال رعاية الضعفاء الذين لا يستطيعون الدفاع على أنفسهم (الفقراء والنساء والأطفال والعمال). وفي 4 ديسمبر 1908، اعتمد المجلس الاتحادي للكنائس الأمريكية العقيدة الاجتماعية للكنائس، وقرر مجلس الكنيسة لصالح:

- المساواة في الحقوق والعدالة للجميع دون تمييز.
- إلغاء عمالة الأطفال.
- تنظيم ظروف العمل للمرأة.
- نهاية استغلال العمال.
- خفض تدريجي ومعقول في ساعات العمل الأسبوعية إلى أدنى مستوى ممكن، وأوقات الفراغ كافية للجميع.
- الحق في الحصول على السلع الأساسية.
- حق العمال في الحصول على شكل من أشكال الحماية ضد الصعوبات التي غالبا ما تكون نتيجة للتغيرات السريعة للأزمات الصناعية المتكررة.
- الحد الأدنى للأجور لائق في جميع الصناعات.
- حماية العمال من مخاطر الأمراض، ومخاطر الآلات المهنية والوفيات في أماكن العمل.
- تبادل المنتجات والأرباح الصناعية بنزاهة قدر الإمكان.

❖ **التغيير المؤسسي**

عن طريق إعادة تعريف العلاقات بين الحكومة والمحكومين، والعلاقات بين الإمبراطوريات الصناعية الكبرى والمجتمع.

1 .3 حركة الحقوق المدنية وميلاد صناعة مالية جديدة [4]

تطور الاستثمار الأخلاقي تدريجيا في الفترة الممتدة من بداية القرن العشرين حتى أواخر الستينات من قبل بعض الكنائس والأفراد باستبعادهم لأسهم الشركات في القطاعات غير الأخلاقية – والمسماة في الأدبيات المالية أسهم الخطيئة (Sin Stock) – من محافظهم الاستثمارية.

وتمثل سنة 1969 بداية الاستثمار الأخلاقي في الولايات المتحدة الأمريكية في نسخته الحديثة، بإصدار الكونغرس قانون السياسة البيئية الوطنية (NEPA) الذي يدفع إلى تغيير حاسم في العلاقة بين الأمريكيين وبيئتهم الطبيعية. وعلى هذا الأساس شكل "رالف نادر" Raleph Nader مجموعة كبيرة من المستهلكين الواعين والناشطين وضغطوا على مؤسسة "جنرال موتور" General Motors من أجل سلامة منتجاتها.

وفي سنة 1970، قدم "رالف نادر" تسعة مقترحات في الاجتماع العام ل"جنرال موتور" تغطي مواضيع مختلفة مثل فرص العمل للأقليات، وتمثيلها في مجلس الإدارة، وحقوق المستهلكين. وتم اعتماد قرارين من المقترحات التسعة من طرف لجنة تسيير البورصة الأمريكية، وبذلك تكون هذه الحلول الاجتماعية سابقة في تاريخ الولايات المتحدة الأمريكية.

في سنة 1982، ظهرت أول مؤسسة تسيير تركز على الاستثمار الأخلاقي المسماة "**فرانكلين لبحث وتطوير المؤسسات، بوسطن**" (*Franklin Resarch & Development Corporation of Boston*)، وهم من انشئوا منتدى الاستثمار الاجتماعي* الذي يضم كل المتعاملين في الصناعة المالية الجديدة.

2. مفهوم الاستثمار الأخلاقي

لحد الآن، لا يوجد مفهوم مشترك أو متفق عليه للاستثمار المسؤول اجتماعيا أو الأخلاقي، بحيث يختلف من هيئة إلى أخرى ومن دولة إلى أخرى.[5] لذلك، يمكن جمع بعض المفاهيم كما يلي:

الاستثمار الأخلاقي أو الاستثمار المسؤول اجتماعيا، هو "مصطلح عام للاستثمارات واستراتيجيات الاستثمارات التي تأخذ بعين الاعتبار المحاولة لبدء التغيير الاجتماعي الايجابي، وتقليل الضرر البيئي ودمج الاعتقادات الدينية أو الأخلاقية."[6]

ويعرف الاستثمار الأخلاقي بأنه تطبيق مبادئ التنمية المستدامة في الاستثمار. هذا النهج يراعي الأبعاد الثلاثة: البيئية والاجتماعية / المجتمعية والحوكمة ESG، بالإضافة إلى المعايير المالية المعتادة.[7]

ويعتبر الاستثمار الأخلاقي "عملية استثمار التي تعتبر النتائج الاجتماعية والبيئية للاستثمارات، إيجابية كانت أم سلبية، ضمن التحليل المالي الصارم والدقيق."[8]

وحسب منتدى الاستثمار الاجتماعي، فإن الاستثمار المسؤول اجتماعيا "هو ذلك السلوك الاستثماري الذي يأخذ بعين الاعتبار المعايير البيئية والاجتماعية ومعايير حوكمة الشركات لتحقيق عوائد مالية مستقبلية بالإضافة إلى أثار ايجابية على المجتمع."[9]

ربطا بما سبق، فإن الاستثمار الأخلاقي هو تمويل المؤسسات التي تملك مستويات جيدة من المسؤولية الاجتماعية، واستعمال المعايير الأخلاقية والاجتماعية في اختيار وإدارة المحافظ الاستثمارية، واستعمال كل الحقوق المتاحة للمستثمرين للتأثير إيجابيا على قرارات المؤسسات نحو الرفع من الأداء البيئي والمجتمعي.

II. مختلف المقاربات للاستثمار الأخلاقي

المستثمر الأخلاقي يرفض أن تستفيد من مدخراته مؤسسات يرتبط نشاطها بإنتاج والمتاجرة في الأسلحة والكحول، واستغلال العمال، وعدم احترام حقوق الإنسان، أو حتى تلويث البيئة... وغيرها من القيم الاجتماعية.[10] ومنه، يوجد لدى المستثمرون الأخلاقيون ثلاث أوجه للاستثمار بطريقة مسؤولة اجتماعيا، وذلك بإتباع إحدى المقاربات المبينة في الشكل (1) وهي كالآتي:

1- التصفية الإيجابية أو السلبية

والمقصود بها تلك العملية التي تحدد المؤسسات والمشاريع التي يجب مساندتها أو الإحجام عن تمويلها. أي ضم أو استثناء أسهم الشركة من المحفظة الاستثمارية، اعتمادا على ما إذا كانت تلبي أو لا تلبي مختلف الاعتبارات الاجتماعية والبيئية أو الأخلاقية. وتنقسم إلى: [11]

1-1 التصفية الإيجابية

وكمثال على التصفية الإيجابية هو تحديد معايير اجتماعية وبيئية في اختيار توظيف الأموال. وبصيغة أخرى، يستثمر المقاولون أموالهم في المشاريع التي تأخذ بالاعتبار الجانبين الاجتماعي والبيئي.

1-2 التصفية السلبية

أما بالنسبة للتصفية السلبية فعندما تمتنع المقاولات عن استثمار أموالهم في قطاعات اقتصادية لا تأخذ بعين الاعتبار البعد الأخلاقي كالمشاريع المتعلقة بالتسلح، بالتبغ...إلخ.

2- الاستثمار ذو التوجه الاجتماعي(Communautaire)

وهو ذاك الاستثمار الموجه للتنمية البشرية والجماعية، الذي لا يغلب الربح الفردي بل يركز على تعبئة الموارد الجماعية من أجل تحسين ظروف العيش. وهو الاستثمار الذي يشجع تأسيس المقاولات الصغرى بهدف تحقيق الرفاهية والعيش الكريم للفئة الأكثر تضررا في المجتمع. للاستثمار ذي التوجه الاجتماعي عدة أوجه أهمها وأشهرها مؤسسات القروض المصغرة الموجه للفقراء.[12]

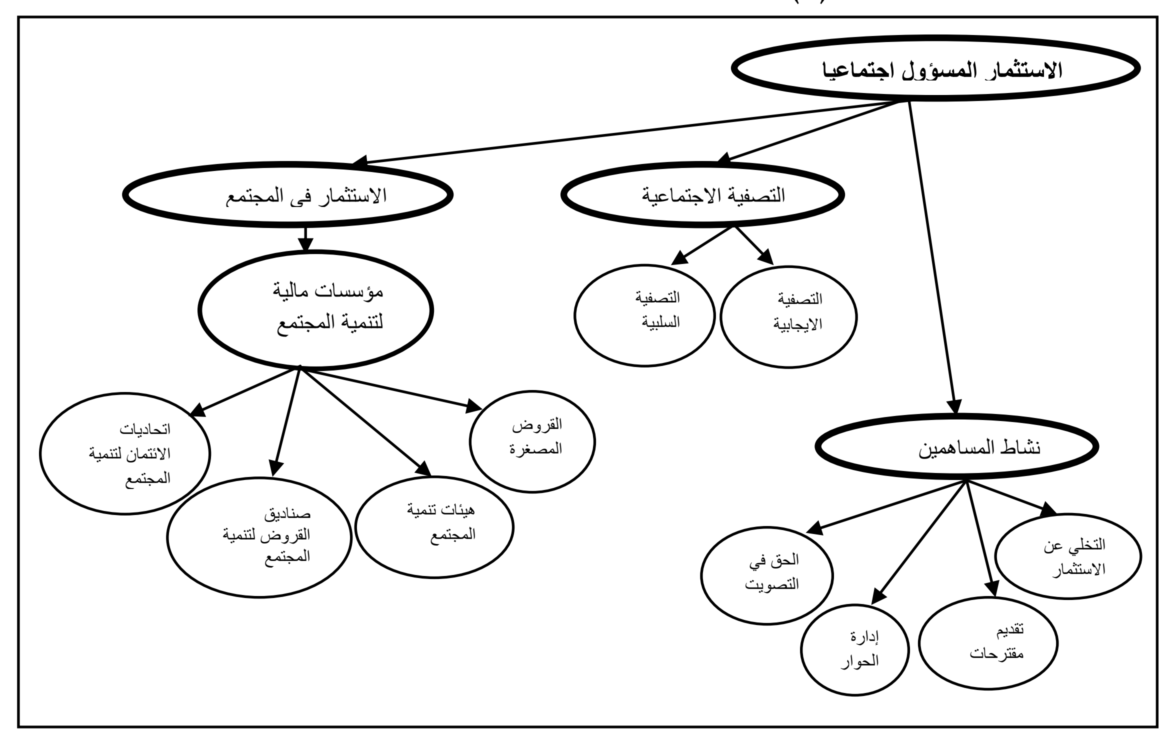
3- النشاط الاجتماعي للمساهمين

وهو مقاربة تعتمد بالأساس على الاعتماد على قوة التأثير لدى المساهمين للضغط على الشركة أو المقاولة بغية توجيه استثمارها نحو كل ما هو بيئي واجتماعي.[13] وقد يستعمل المستثمرون مجموعة من وسائل الضغط مثل:[14]

- التصويت على المسائل الاجتماعية والبيئية.
- التحاور مع المسيرين.
- تقديم مقترحات في الجمعيات العمومية.
- التهديد ببيع الأسهم في حالة عدم التوافق مع سياسة المؤسسة.

فباستخدام المساهمة الفعالة من طرف المساهمين يمكن إجبار المؤسسة على إجراء تغيرات في المدى الطويل في سياستها الاجتماعية والبيئية وتغيير توجهاتها الأخلاقية.

الشكل (1) مختلف مقاربات الاستثمار المسؤول اجتماعيا



المصدر:

Report On Socially Responsible Investing Trends In The United State 2007, Social Investment Forum Foundation, p: 13.

III. دور الاستثمار الأخلاقي في تعزيز مبادئ المسؤولية الاجتماعية، تجارب دولية

تمثل الاستثمارات المسؤولة اجتماعيا نسبة معتبرة فقط من مجمل الاستثمارات الإجمالية في العالم، لكن هي في تطور كبير وسريع مقارنة مع تطور الاستثمارات العادية، وكذلك ينطبق الحال مع صناديق الاستثمار التي تدير الاستثمارات المسؤولة اجتماعيا.

يتعرض هذا المحور إلى واقع وتطور الاستثمارات المسؤولة اجتماعيا لعينة من الدول الرائدة في هذه الصناعة، وذلك على النحو الموالي:

1 التجربة الأمريكية في الاستثمار الأخلاقي

تعتبر السوق المالية الأمريكية مهد الاستثمار الأخلاقي بصيغته الحديثة، حيث استمرت هذه الصناعة في التطور والنمو السريع، ويمكن عرض هذه التجربة من خلال عرض الاستثمار الأخلاقي في الولايات المتحدة الأمريكية عموما.

تطور الاستثمار الأخلاقي بكل أنواعه في الولايات المتحدة الأمريكية بشكل سريع. حيث توجد ثلاثة أنواع للاستثمار الأخلاقي وهي استثمار بإدماج الاعتبارات البيئية والاجتماعية واعتبارات الحوكمة ESG، النشاط المجتمعي للمساهمين، والاستثمار في المجتمع.[15]

ويبين الجدول الآتي تطور الاستثمار الأخلاقي في الولايات المتحدة الأمريكية حسب كل نوع من المقاربات السابقة في الفترة 1995-2010.

جدول رقم(1): تطور الاستثمار الأخلاقي في الولايات المتحدة الأمريكية في الفترة 1995-2010 مليار دولار أمريكي

السنوات	1995	1997	1999	2001	2003	2005	2007	2010
استثمار بإدماج الاعتبارات البيئية والاجتماعية والحوكمة ESG	162	529	1497	2010	2143	1685	2098	2512
النشاط المجتمعي للمساهمين	473	736	922	897	448	703	739	1497
الاستثمار في المجتمع	4	4	5	8	14	20	25	41.7
استراتيجيات هجينة [i]	-	(84)	(265)	(592)	(441)	(117)	(151)	(151)
المجموع الصافي للأصول	639	1185	2159	2323	2164	2290	2711	3069

المصدر: **Report On Socially Responsible Investing Trends In The United State 2010**, Op-cit, 2010, p :10.

(i)- تم التخلص من الاستثمارات المحسوبة أكثر من مرة كونها تشمل نوعين أو أكثر من استراتيجيات الاستثمار الأخلاقي.

من خلال الجدول السابق يلاحظ أن الاستثمار الأخلاقي في الولايات المتحدة الأمريكية بكل أنواعه نما بشكل كبير ما بين سنة 1995 إلى سنة 2010، حيث وصلت الزيادة إلى ما يقارب خمسة أضعاف ابتداء بـــ 639 مليار دولار وصولا إلى 3.069 مليار دولار أمريكي. ويمكن عرض تطور هذه الأنواع وأسباب ارتفاعها فيما يلي:

1-1 الاستثمار بإدماج الاعتبارات البيئية والاجتماعية واعتبارات الحوكمة ESG

يعتبر الاستثمار بإدماج الاعتبارات البيئية والاجتماعية واعتبارات الحوكمة ESG من أكثر الأنواع انتشارا في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث يمثل ما نسبته 81,85 % من إجمالي الاستثمار الأخلاقي. وتم استثمار 2.512 مليار دولار أمريكي سنة 2010 بإدماج الاعتبارات البيئية والاجتماعية واعتبارات الحوكمة ESG بزيادة تعادل 19,7 % عن سنة 2007.[16]

ويمكن عرض جزء من المعايير البيئية والاجتماعية ومعايير الحوكمة المتبعة في الولايات المتحدة الأمريكية، فيما يلي:[17]

~~1~~ ~~1~~ 1 المعايير البيئية

- المناخ والتقنيات النظيفة، وهي اعتبارات الخاصة بخطر الاحتباس الحراري واعتبارات استخدام الطاقة والتكنولوجية النظيفة.
- التلوث، وهي اعتبار سياسة المؤسسات لخفض التلوث والسموم الناتجة عن منتجاتها.

~~2~~ ~~1~~ 1 المعايير الاجتماعية

- العلاقات المجتمعية، باعتبار علاقة المؤسسة مع مجتمع أصحاب المصالح، وتأثير استثماراتها على المجتمع المحلي.
- التنويع والفرص المتكافئة في جلب المستخدمين، وعلاقة المؤسسة مع مستخدميها.
- المعايير الدينية، اعتبار المؤسسات ذات التوجه الديني سواءً يهودية أو مسيحية أو إسلامية كونها مسؤولة اجتماعيا.
- حقوق الإنسان، اعتبار المؤسسات التي تحترم حقوق الإنسان في عملياتها الداخلية، أو الدولية أين تقوم بأعمالها.
- المناطق المتأزمة سياسيا أو ليست لها علاقات جيدة كإيران والسودان.
- الدول الإرهابية، استبعاد المؤسسات التي تعمل أو لها علاقة بالدول المصنفة على أنها إرهابية أو مساندة لتنظيمات إرهابية.

3 ~~1~~ 1 معايير الحوكمة

- مجلس الإدارة، اعتبار استقلالية المدراء، والتنوع في مجلس الإدارة.
- أجور المدراء التنفيذيين، اعتبار سياسة أجور معقولة لا تضر مصالح المساهمين.

1 1 4 معايير عامة على المنتجات والصناعة

- المنتجات الآمنة، اعتبار آمان المنتجات وتأثيراتها على صحة المستهلك النفسية والبدنية.
- الكحول، استبعاد أو استبعاد جزئي للمؤسسات التي يرتبط عملها بتطوير الكحول وترويجه.
- الاختبار على الحيوان، استبعاد أو استبعاد جزئي للمؤسسات التي يرتبط عملها بالاختبار على الحيوانات.
- القمار، استبعاد أو استبعاد جزئي للمؤسسات التي يرتبط عملها بالقمار.
- الطاقة النووية، استبعاد أو استبعاد جزئي للمؤسسات التي يرتبط نشاطها بالطاقة النووية.
- الخلاعة، استبعاد أو استبعاد جزئي للمؤسسات التي يرتبط عملها بإنتاج وتوزيع منتجات الخلاعة.
- التبغ، استبعاد أو استبعاد جزئي للمؤسسات التي يرتبط عملها بإنتاج وتوزيع التبغ.

هذه الاعتبارات في تطور مستمر حيث يتم إضافة معايير جديدة لانتقاء الاستثمارات وتكوين المحافظ الاستثمارية.

ويرجع تطور حجم الاستثمار بإدماج الاعتبارات البيئية والاجتماعية واعتبارات الحوكمة ESG إلى عدة أمور منها:[18]

- ارتفاع عدد المدراء الماليين الذين يدمجون الاعتبارات البيئية والاجتماعية واعتبارات الحوكمة.
- العديد من الصناديق العمومية أضافت الاعتبارات البيئية والاجتماعية واعتبارات الحوكمة ESG لأجل تقديم صورة جيدة قبل الانتخابات التشريعية من جهة ومن جهة أخرى وجود رقابة على تطبيق القوانين.
- ارتفاع عدد شركات الاستثمار والمدراء المقاطعين للمؤسسات المرتبطة بالحكومة السودانية أثناء أزمة الانقسام.

1-2 النشاط المجتمعي للمساهمين

وفيما يخص النوع الثاني من الاستثمار الأخلاقي والمتمثل في النشاط المجتمعي للمساهمين من تصويت على مسائل اجتماعية وبيئية، والتحاور مع المسيرين، وتقديم مقترحات في الجمعيات العمومية والتهديد ببيع الأسهم في حالة عدم التوافق مع سياسة المؤسسة، فقد تم حصر 1.497 مليار دولار أمريكي بزيادة تعادل 102,5 % عن سنة 2007.[19]

1-3 الاستثمار في المجتمع

فيما يخص الاستثمار في المجتمع من قروض مصغرة وهيئات مجتمعية غير ربحية فقد تم استثمار 41,7 مليار دولار أمريكي بزيادة تعادل 66,8 % عن سنة 2007.

هذا الارتفاع راجع إلى إنشاء العديد من المؤسسات متخصصة في القروض المصغرة والمشاريع الموجهة إلى الفقراء والمشاريع التي تعمل لترقية المجتمع وذلك بمساعدة السلطات النقدية الأمريكية، وكانت الحصيلة كالآتي:[20]

- بنوك التنمية المجتمعية 17,3 مليار دولار أمريكي.
- اتحاديات قروض التنمية المجتمعية 11,1 مليار دولار أمريكي.
- صناديق قروض التنمية المجتمعية 11,3 مليار دولار أمريكي.
- رأس المال المخاطر لتنمية المجتمعية 2,0 مليار دولار أمريكي.

2- الاستثمار الأخلاقي في الدول الأوروبية

تساهم الدول الأوربية بجزء كبير من إجمالي الاستثمار الأخلاقي في العالم، وتعتبر رائدة في هذه الصناعة خاصة فرنسا وبريطانيا وبلجيكا.

تطور الاستثمار الأخلاقي في الدول الأوربية سريعا، ويتوزع الاستثمار الأخلاقي في أوربا عبر عدة دول الدنمارك، سويسرا، فلندا، بريطانيا، فرنسا، بلجيكا، اسبانيا، ايطاليا و ألمانيا، كما هو مبين في الجدول (2).

جدول رقم(2): توزيع الاستثمار الأخلاقي في الدول الأوروبية سنة 2010

الدول	الدنمارك	سويسرا	فلندا	بريطانيا	فرنسا	بلجيكا	إسبانيا	إيطاليا	ألمانيا	مجموع
الاستثمار الأخلاقي (مليار أورو)	143,9	130,1	64,4	54,7	50,7	24,4	14,7	13,1	12,9	508,9

<u>المصدر</u>: تم إعداد الجدول بناءً على معطيات
European Asset Owners: ESG Perceptions and Integration Practices, Novethic, December 2010, p: 3.

يبين الجدول (2) إحصائيات سنة 2010 لتوزيع الاستثمار الأخلاقي في الدول الأوروبية، والملاحظ من الجدول تميز كل من الدنمارك، سويسرا، فلندا، بريطانيا، فرنسا بتوسع كبير في هذه الصناعة إذ تمثل على الترتيب نسبة 28,27 %، 25,56 %، 12,71 %، 10,74 %، 9,96 % من إجمالي الاستثمارات المسؤولة اجتماعيا في تسعة الدول المبينة في الجدول.

من خلال الجدول السابق يتبين أن الدول الأوروبية تشجع وتوفر الفرص للمستثمرين الأخلاقيين أو ذوي التوجهات البيئية والدينية في أسواق الأوراق المالية، ويظهر ذلك في وجود عدة

وكالات تنقيط اجتماعية مثل وكالة التنقيط الاجتماعية "فيجو" Vigeo في فرنسا، و"اثيبال" Ethibel في بلجيكا و" أيريس" EIRIS في بريطانيا. وتعتبر فرنسا أكثر الدول الأوروبية التي تحوز على صناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعيا من حيث حجم الأصول المدارة وتليها بريطانيا وسويسرا على الترتيب. وتعتبر بلجيكا أكثر انتشارا لصناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعيا من حيث عدد الصناديق وبعدها فرنسا وبريطانيا على الترتيب.

النتائج

ناقش هذا العمل أداة لإدماج المسؤولية الاجتماعية للمؤسسات في الأسواق المالية، حيث يبحث الكثير من المستثمرين الماليين عن فرص متوازنة من حيث الأداء المالي والأداء البيئي والاجتماعي، ويمكن ذلك عن طريق الاستثمار الأخلاقي الذي يعتبر أداة ضبط فعالة في يد المستثمرين للوصول بالسوق المالية إلى مساهمة في النمو الحقيقي الذي يراعي الجوانب البيئية والاجتماعية والأخلاقية.

إن استلزام التكامل بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد الافتراضي يستوجب تفعيل دور الاقتصاد الافتراضي وضبطه من خلال إدماج الاعتبارات الاجتماعية والأخلاقية والبيئية زيادة على الاعتبارات المالية.

حيث ظهر مفهوم الاستثمار المسؤول اجتماعيا في الولايات المتحدة الأمريكية، في الأوساط الدينية، في منتصف القرن الثامن عشر. ويأخذ الاستثمار المسؤول اجتماعيا في الحسبان الاعتبارات الاجتماعية والبيئية والأخلاقية عند الاختيار أو التصفية، وممارسة الحقوق المترتبة عند امتلاك الأسهم. ويعد الاستثمار المسؤول اجتماعيا أو ذو التوجه الاجتماعي حديث كمفهوم اقتصادي أتى لينافس الاقتصاد الليبرالي القديم.

الإحالات والهوامش

[1] - Rob Bauer & Kees Koedijk & Rogér Otten, **"International evidence on ethical mutual fund performance and investment style",** Journal of Banking & Finance, 29 , 2005, 1751–1767, P: 1752.

[2] - Elisa M. Zarbafi, **Responsible Investment and the Claim of Corporate Change,** Gabler Research, 1st Edition, Wiesbaden, 2011, p: 29.

[3] - Najib Sassenou & P. Bello, G. Férone & C.-H. d'Arcimoles, **Le développement durable,** Editions D'Organisation, Paris, 2001, pp : 11-13.

[4] - Najib Sassenou & al**, Op-cit,** 2001, pp :13-15.

[*] منتدى الاستثمار الاجتماعي هو منظمة أمريكية غير ربحية، تروج لمفهوم وممارسة ونمو الاستثمار المسؤول اجتماعيا.

منتدى الاستثمار الاجتماعي، من خلال موقعه على شبكة الانترنت (Www.Socialinvest.Org) ، يدعو إلى :

– تحديد جميع الصناديق المسؤولة اجتماعيا والوضع الحالي لأدائها .

– الوصول إلى أحدث المعلومات الخاصة بصناديق الاستثمار المسؤول اجتماعيا.

– متابعة للأحداث الجارية حول هذا الموضوع.

– التعبئة الأكاديمية والفنية والمالية، وتحسين المعرفة العامة لعامة الناس.

– التجسد والترويج لقضية "المسؤولية الاجتماعية" على الصعيد الوطني.

يملك منتدى الاستثمار الاجتماعي الأمريكي اليوم فروعاً في مختلف الدول الغربية التي تضم وتمثل معا مديري صناديق الاستثمار المسؤول اجتماعيا.

[5] - Association Ecole de Guerre Economique, **L'investissement Socialement Responsable**, 03-2008 , p : 10.
[6] - Hung-Gay Fung & Sheryl A. Law & Jot Yau, **Socially Responsible Investment in a Global Environment**, Edward Elgar Publishing , USA, 2010, p : 4.
[7] - **Guide La promotion de l'Investissement Socialement Responsable (ISR) par les établissements financiers : Bonnes pratiques en France et à l'étranger**, Observatoire sur la Responsabilité Sociétale des Entreprises, Novembre 2009, p : 9.
[8] - Hung-Gay Fung & al, **Op-cit**, 2010, p:4.
[9] - **Report On Socially Responsible Investing Trends In The United State 2010**, Social Investment Forum Foundation,2010, p :13.
[10] - محفوظ جبار ومريمت عديلة وعمر عبده سامية، **أخلاقيات الأعمال والأسواق المالية الكفؤة: بعض التطبيقات على السوق المالية الجزائرية**، الملتقى الدولي حول" الحوكمة وأخلاقيات الأعمال في المؤسسات "، جامعة باجي مختار – عنابة، 18- 19 نوفمبر 2009 ، ص: 34.
[11] - Elisa M. Zarbafi, **Op-cit**, 2011, p : 37.
[12] - Elisa M. Zarbafi, **Op-cit**, 2011, p : 38 .
[13] - Julie Hudson, **The Social Responsibility of the Investment Profession**, The Research Foundation of CFA Institute, 2006, USA, p: 9.
[14] - محفوظ جبار وآخرون، **مرجع سابق**، 2009، ص:35.
[15] - **Report On Socially Responsible Investing Trends In The United State 2010**, Social Investment Forum Foundation, 2010, p: 10.
[16] - **Report On Socially Responsible Investing Trends In The United State 2010**, **Op-cit,**2010, p : 10.
[17] - **Idem,** pp :82-83.
[18] - **Report On Socially Responsible Investing Trends In The United State 2010**, **Op-cit,** 2010, p: 29.
[19] - **Report On Socially Responsible Investing Trends In The United State 2010**, **Op-cit,** 2010, p : 10.
[20] - **Idem,** p : 61.

المراجع

1. Rob Bauer & Kees Koedijk & Rogér Otten, **"International evidence on ethical mutual fund performance and investment style",** Journal of Banking & Finance, 29 , 2005, 1751–1767, P: 1752.
2. Elisa M. Zarbafi, **Responsible Investment and the Claim of Corporate Change,** Gabler Research, 1st Edition, Wiesbaden, 2011, p:29.
3. Najib Sassenou & P. Bello, G. Férone & C.-H. d'Arcimoles, **Le développement durable,** Editions D'Organisation, Paris, 2001, pp : 11-13.
4. Association Ecole de Guerre Economique, **L'investissement Socialement Responsable**, 03-2008 , p : 10.
5. Hung-Gay Fung & Sheryl A. Law & Jot Yau, **Socially Responsible Investment in a Global Environment,** Edward Elgar Publishing , USA, 2010, p : 4.
6. **Guide La promotion de l'Investissement Socialement Responsable (ISR) par les établissements financiers : Bonnes pratiques en France et à l'étranger**, Observatoire sur la Responsabilité Sociétale des Entreprises, Novembre 2009, p : 9.
7. **Report On Socially Responsible Investing Trends In The United State 2010**, Social Investment Forum Foundation,2010, p :13.
8. محفوظ جبار ومريمت عديلة وعمر عبده سامية، **أخلاقيات الأعمال والأسواق المالية الكفؤة: بعض التطبيقات على السوق المالية الجزائرية**، الملتقى الدولي حول" الحوكمة وأخلاقيات الأعمال في المؤسسات "، جامعة باجي مختار – عنابة، 18- 19 نوفمبر 2009 ، ص: 34.
9. Julie Hudson, **The Social Responsibility of the Investment Profession**, The Research Foundation of CFA Institute, 2006, USA, p: 9.
10. **Report On Socially Responsible Investing Trends In The United State 2010**, Social Investment Forum Foundation, 2010, p: 10.